

JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

JSFS

Vie de la Société

Journal de la société statistique de Paris, tome 51 (1910), p. 169-174

http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1910__51__169_0

© Société de statistique de Paris, 1910, tous droits réservés.

L'accès aux archives de la revue « Journal de la société statistique de Paris » (<http://publications-sfds.math.cnrs.fr/index.php/J-SFdS>) implique l'accord avec les conditions générales d'utilisation (<http://www.numdam.org/conditions>). Toute utilisation commerciale ou impression systématique est constitutive d'une infraction pénale. Toute copie ou impression de ce fichier doit contenir la présente mention de copyright.

NUMDAM

Article numérisé dans le cadre du programme
Numérisation de documents anciens mathématiques
<http://www.numdam.org/>

JOURNAL

DE LA

SOCIÉTÉ DE STATISTIQUE DE PARIS

N° 5. — MAI 1910

I

PROCÈS-VERBAL DE LA SÉANCE DU 20 AVRIL 1910

SOMMAIRE. — Adoption du procès-verbal de la séance du 16 mars 1910. — Élection de trois membres titulaires. — Présentation de deux membres titulaires. — Correspondance et présentation d'ouvrages : M. le Secrétaire général, M. March. — Adoption des propositions du conseil relatives à l'échange de la rente amortissable contenue dans le portefeuille de la Société. — Attribution de la médaille Bourdin : M. le Président, M. Yvernès. — Communication de M. Alfred Neymarck sur les amortissements et remboursements dans le cours du siècle et la difficulté des emplois et remplois de capitaux. Discussion : MM. Ch. Laurent et Malzac.

La séance est ouverte à 9 heures sous la présidence de M. Vassillière, président.

Le procès-verbal de la séance du 16 mars, mis aux voix, est adopté sans observations.

Il est procédé à l'élection des membres présentés dans la dernière séance : MM. Lucien CHÉRÉ, Constant MARNIER et René PUPIN sont élus à l'unanimité *membres titulaires*.

Sont présentés comme *membres titulaires* :

MM. Paul Maignien, ancien élève de l'Ecole polytechnique, attaché à la direction de la Compagnie des chemins de fer du Midi, 13, rue Mozart (XVI^e), présenté par MM. Barriol et Lefebvre ;

Dufourcq-Lagelouse, directeur de la banque J. Allard et C^{ie}, vice-président de la Société académique de comptabilité, 69, rue d'Amsterdam (VIII^e), présenté par MM. Alfred Neymarck et Barriol.

M. le SECRÉTAIRE GÉNÉRAL donne lecture de la correspondance. Parmi les ouvrages reçus depuis la dernière séance, il signale : la *Liberté du commerce et les Etablissements de crédit*, de M. Abel Lefranc ; la *Revue italienne de sociologie* ; le *Journal de la Société de statistique d'Irlande* ; le rapport présenté par M. Barriol au Congrès international des chemins de fer, sur les *Principes de la statistique des chemins de fer en exploitation*, et la *Classification uniforme des dépenses d'exploitation* ; la *Statistique annuelle* publiée par l'administration des contributions directes.

M. Barriol attire tout spécialement l'attention des membres de la Société sur la réorganisation du comité permanent international des assurances sociales dont l'un de nos collègues, M. Edouard Fuster, est le dévoué secrétaire général ; en vertu d'une décision du comité, les congrès seront espacés de cinq à six ans, mais des réunions périodiques, des conférences annuelles seront organisées pour maintenir le contact entre les membres et les organismes d'assurances.

La première conférence aura lieu à La Haye les 6-7-8 septembre 1910, et on y discutera deux questions intéressantes :

- 1° La contribution de l'Etat à la constitution des retraites ;
- 2° Le service médical dans les assurances sociales.

De plus, un certain nombre de questions pourront être traitées par écrit :

Extension de l'assurance sociale, l'assurance des veuves et des orphelins, l'assurance contre le chômage.

M. MARCH présente un ouvrage de M. Edmond Michel, membre de la Société, qui publie une série de volumes sous le titre *Etudes statistiques, économiques, sociales, financières et agricoles* ; celui qui vient de paraître a trait aux questions démographiques, aux salaires, à la coopération, etc. Une notice bibliographique consacrée à cet important ouvrage paraîtra dans un des prochains numéros du Journal.

L'ordre du jour appelle la délibération de l'assemblée générale sur l'échange des titres de rente française amortissable contenus dans le portefeuille de la Société, contre d'autres valeurs ayant la garantie de l'Etat.

M. le SECRÉTAIRE GÉNÉRAL donne lecture du rapport de M. le Trésorier, que la maladie empêche d'assister à la séance. Il expose que ces titres, qui se trouvent répartis dans un grand nombre de séries, sont ainsi, chaque année, l'objet d'une mutation. C'est donc une cause de dérangements et de frais, le Conseil se trouvant obligé à chaque tirage d'effectuer des remplois partiels. Le Conseil a, en conséquence, décidé d'en proposer l'aliénation.

L'assemblée ratifie à l'unanimité ces propositions, et elle décide :

1° Qu'il y a lieu de procéder à l'encaissement du montant du remboursement du titre de 30 francs de rente 3 % amortissable sorti au tirage du 1^{er} mars 1910 et compris dans le récépissé n° 22.506 de 1.185 francs de rente ;

2° Qu'il y a lieu de faire procéder à la réalisation en bourse de Paris par ministère d'agent de change, du complément de 1.155 francs de rente 3 % amortissable restant sur le certificat n° 22.506 sus-désigné ; de 30 francs de rente 3 % amortissable compris au certificat 24.402 ; de 30 francs de rente 3 % amortissable compris au certificat 25.600 ;

3° Que le conseil est chargé de faire le nécessaire, en ce qui concerne cette réalisation et le remploi, au mieux des intérêts de la Société.

M. le PRÉSIDENT rappelle que, dans la dernière séance, la Société a unanimement décidé de décerner le prix Bourdin à M. Maurice Yvernès, que son dévouement à notre compagnie et ses nombreux travaux ont désigné au choix de la commission. Il est heureux de lui remettre la médaille créée grâce au legs du D^r Bourdin, qui a voulu encourager ainsi les auteurs à enrichir le Journal de la Société d'articles nouveaux et intéressants.

M. YVERNÈS remercie ses collègues de la marque d'estime qu'ils lui donnent ; il exprime particulièrement sa gratitude à M. Alfred Neymarck, qui, dans son rapport présenté au nom de la commission, a rappelé le nom et les travaux de son père, M. Emile Yvernès, dont il s'est toujours efforcé de suivre la méthode et l'exemple (*Applaudissements*).

L'ordre du jour appelle la communication de M. Alfred Neymarck sur les *Amortissements et les remboursements dans le cours du siècle et la difficulté des emplois et remplois de capitaux*.

M. Alfred NEYMARCK montre successivement la progression du capital et du revenu des valeurs mobilières en France depuis 1888, époque à laquelle il présentait à la Société de Statistique un premier travail sur les *Valeurs mobilières en France*, jusqu'en 1909. De 80 milliards de valeurs mobilières françaises et étrangères, en 1888, le montant s'est élevé à 105 ou 110 milliards. Dans cette première statistique de 1888, M. Alfred Neymarck se demandait comment s'emploierait cette masse énorme de capitaux quand arriverait l'époque à laquelle ils seront amortis et remboursés par le jeu automatique de l'amortissement et s'il se présenterait, pour les employer, les faire fructifier surtout, des entreprises aussi nombreuses que celles que nous avons vues naître dans le courant du siècle dernier.

M. Alfred Neymarck, après avoir montré l'utilité, l'objet et le but de cette statistique qui n'a pas encore été faite sur les amortissements et remboursements, donne le montant des remboursements globaux qui auront lieu dans le cours de ce siècle, à diverses dates et par périodes successives et par catégories de valeurs. Rien que

sur la rente amortissable, les actions et obligations des grandes compagnies de chemins de fer, les obligations de la Ville de Paris et du Crédit Foncier, une grande partie des obligations industrielles diverses, sans compter les titres étrangers, plus de 30 milliards seront remboursés d'ici à quarante ou quarante-cinq ans. D'ici la fin du siècle, sur les 105 à 110 milliards de valeurs mobilières françaises et étrangères appartenant en propre à notre pays, 65 à 70 milliards de titres seront remboursés. Ramevant ensuite ces évaluations globales à leur valeur annuelle et actuelle, M. Alfred Neymarck en vérifie et contrôle les chiffres en s'appuyant sur les statistiques de l'administration de l'enregistrement des domaines et du timbre. Il les soumet ensuite à une seconde épreuve en les contrôlant par le relevé qu'il a établi de toutes les valeurs à revenu fixe cotées officiellement à la Bourse de Paris, au marché officiel, sans s'occuper des marchés départementaux ou en banque, sans compter les valeurs à revenu variable. Il peut dire que d'ici 1960, 35 milliards au minimum de valeurs auront été remboursés et disparaîtront de la cote et que 31 autres milliards disparaîtront à leur tour dans le demi-siècle qui suivra.

Examinant quel est le montant annuel des remboursements qui s'effectuent actuellement et qui peut varier de 1 milliard à 1.100, 1.320 et 1.520 millions, suivant que la prime au remboursement servant de base à la perception de l'impôt est plus ou moins élevée, M. Alfred Neymarck montre que ces amortissements et remboursements s'élèveront avant peu, et dépasseront ces chiffres. A ces remboursements automatiques annuels, s'ajouteront les placements annuels de l'épargne, de ceux qui doivent être obligatoirement faits pour les retraites ouvrières, les fondations, les œuvres d'assistance, les caisses d'épargne. Il estime qu'à moins de supposer des désastres qui obligeraient les emprunteurs à suspendre tout paiement d'intérêt et tout amortissement, le chiffre de 3 milliards d'emplois et de emplois de fonds auquel on arrive, en ce moment, grossira chaque année et atteindra rapidement 4 et 5 milliards.

M. Alfred Neymarck montre ensuite quels avaient été l'emploi et la productivité des capitaux au siècle dernier et ce qu'ils sont aujourd'hui. Cet emploi et cette productivité des capitaux au siècle dernier et principalement dans la seconde moitié de ce siècle, ont été déterminés, dit-il, par des travaux et entreprises considérables, par les progrès de la science, la création de voies de communication plus rapides et moins chères, notamment les voies ferrées, les entreprises de gaz, d'eau, de transports, la transformation de l'industrie par l'application des procédés mécaniques, l'emploi de la vapeur et de l'électricité, la colonisation, les prêts de capitaux aux pays étrangers : aussi bien en Europe qu'au delà de l'Océan, il y a eu de nombreux emprunts d'Etats, etc. Le dix-neuvième siècle, dit M. Alfred Neymarck, a été celui des valeurs mobilières et des emprunts d'Etats et de sociétés. Beaucoup de capitaux circulants se sont alors transformés en capitaux fixes : l'épargne, à peine née, était immédiatement sollicitée, absorbée par les emplois qui lui étaient proposés. Tout était à faire dans le monde bouleversé de fond en comble, amélioré par la science : ce n'étaient pas les modes d'emploi qui manquaient aux capitaux, mais bien plutôt les capitaux qui manquaient aux affaires : de là l'intérêt élevé que donnaient les placements mobiliers ; mais en même temps que ces placements sont devenus moins nombreux, il se produisit une véritable concurrence entre les pays riches pour prêter aux pays moins riches. La baisse du taux de l'intérêt est survenue. L'intérêt des capitaux a baissé dans de fortes proportions aussi bien sur les fonds d'Etat et titres français que sur les fonds d'Etat et titres étrangers. Alors qu'aujourd'hui nos fonds d'Etat et obligations de premier ordre rapportent de 3 % à 3 1/4, que les fonds d'Etats étrangers rapportent, suivant qu'il s'agit de grands pays ou d'Etats secondaires, européens ou extra-européens, 3 1/2, 4 %, 4 1/2, 5 %, il n'était pas difficile de placer des capitaux à 5, 6 et 7 % et même davantage dans la période qui s'écoule de 1830 à 1870. Les « valeurs à turban », comme on les qualifiait, rapportaient 6, 7, 8, 9, 10 %. Les obligations ottomanes-égyptiennes rapportaient couramment 8 et 9 % ; les fonds danubiens, émis à 8 %, au capital nominal, donnaient couramment 10 %. Placer son argent à 5 % sur les premières valeurs, et à plus de

5 % sur première hypothèque, était d'un usage courant et le fait des capitalistes réputés les plus sages. Dans les pays de l'Amérique du Nord, aux Etats-Unis, de même que dans ceux de l'Amérique du Sud, dans la république Argentine aussi bien qu'au Brésil, qui voient leurs fonds se capitaliser aujourd'hui à des taux très réduits, l'intérêt était couramment de 6, 7, 8 %.

M. Alfred Neymack ajoute que l'émigration d'une partie de nos capitaux, comme ceux des vieux pays, vers les contrées neuves, a permis de faire de fructueux emplois, et cette émigration, quand elle ne représente qu'une partie de l'épargne annuelle, ce qui est notre cas, a été bienfaisante : elle a donné à notre pays des créances productives sur l'étranger, créances dont les produits, sous forme d'intérêt et de prime au remboursement des capitaux prêtés, sous forme de travaux, de fournitures de marchandises, de matériel, d'instruments de travail, ont été l'équivalent d'un excédent d'exportation.

En sera-t-il toujours de même ?

Il énumère quels peuvent être les modes d'emploi à prévoir pour les capitaux qui sont libres : chemins de fer, routes, canaux, ponts, emprunts d'Etats communaux, départementaux, affaires industrielles, et indique sous quelles conditions ces emprunts peuvent être faits. « Ce ne sont pas, ajoute-t-il, les occasions de dépenser qui manqueront ni les raisons d'emprunts ; mais il faut que ces opérations et ces emprunts soient productifs. » Il est absolument nécessaire d'ouvrir des débouchés nouveaux aux capitaux de l'épargne annuelle et à ceux qui proviennent de l'épargne ancienne et qui sont automatiquement appelés au remboursement.

Si de nouveaux emplois productifs ne devaient pas s'offrir aux capitaux de plus en plus nombreux et disponibles qui se présenteraient, la baisse du taux de l'intérêt pourrait s'accroître encore avec une telle intensité qu'il n'y eût plus aucun avantage à placer ses capitaux. Que deviendraient alors les fortunes mobilières actuelles dont nous sommes si justement fiers ? Que deviendrait la possibilité de former des fortunes nouvelles ? On peut répondre, comme le disait Rossi dans un de ses cours au Collège de France, que « le capital ne peut jamais être excessif ; que c'est dans les pays où il abonde que l'industrie peut faire sans témérité des expériences utiles et des tentatives hardies ». Sans doute, mais il serait de plus en plus malaisé d'arriver, avec des économies annuelles, même considérables, à obtenir un chiffre de rentes suffisant pour pouvoir se retirer des affaires et vivre avec une modeste aisance. Il deviendrait impossible d'obtenir un rendement suffisant pour les capitaux à placer et à capitaliser pour les œuvres humanitaires et sociales, œuvres d'assurances contre l'invalidité du travail, retraites ouvrières.

Il faut que le capital « travaille » c'est-à-dire produise, car, suivant la définition qu'en a donnée M. Frédéric Passy, « il ne vaut qu'autant qu'il produit. C'est l'arbre « qui donne des fruits et qui n'est bon qu'à brûler s'il n'en donne plus. C'est le champ « qui porte des récoltes ; c'est la charrue qui ouvre le sein de la terre. C'est tout ce « qui a été réservé sur les résultats du travail d'hier, pour rendre plus facile et « plus fructueux le travail de demain ».

En terminant cette statistique dont il vient de jeter les bases pour la suivre désormais et la continuer aussi régulièrement que celle des valeurs mobilières, M. Alfred Neymack en résume les principaux chiffres ainsi qu'il suit :

1° D'ici à 1960, rien que sur les 137 milliards de titres négociables au parquet des agents de change de la Bourse de Paris, sans compter les valeurs indiquées plus haut, 35 milliards au minimum seront automatiquement remboursés.

De 1960 à la fin du siècle, 31 autres milliards disparaîtront à leur tour par leur remboursement automatique normal ;

2° D'ici à la fin du siècle, les amortissements et remboursements iront sans cesse en croissant : on peut évaluer à 70 milliards le montant des remboursements à effectuer sur l'ensemble de notre portefeuille de titres mobiliers ;

3° A l'heure actuelle les remboursements annuels, automatiques, dépassent le milliard et peuvent s'élever à 1.100 millions, 1.300 millions, 1.500 millions, suivant que la prime au remboursement servant de base à l'impôt est plus ou moins élevée ;

4° En ajoutant à ces remboursements le montant annuel des économies disponibles de l'épargne, les emplois nouveaux et réemplois de capitaux atteignent, si même ils ne les dépassent, 3 milliards;

5° On peut prévoir avant peu d'années que les placements annuels provenant des disponibilités normales de l'épargne et du remboursement automatique des titres amortis et des placements obligatoires pour les fondations, œuvres sociales, caisses de retraites, etc., dépasseront 4 milliards;

6° A moins de graves événements politiques, commerciaux, industriels, extérieurs ou intérieurs qui viendraient momentanément troubler la marche régulière et normale des faits économiques, la baisse du taux de l'intérêt, déjà si grande, paraît appelée à s'accroître encore dans de fortes proportions, si de nouveaux débouchés ne sont pas ouverts pour l'emploi productif, reproductif et sûr des capitaux disponibles et pour ceux qui, d'année en année, seront automatiquement remboursés.

M. Charles LAURENT se demande si l'on peut véritablement faire des prévisions pour des périodes aussi longues que celle qu'envisage M. Neymarck.

En tout cas, il ne croit pas qu'il existe un véritable danger au sujet du remploi des capitaux qui redeviendront disponibles au cours de ce siècle. Depuis 1888, le montant des valeurs mobilières du portefeuille français a passé de 80 à 105 milliards; il a donc pu être placé, en vingt ans, 25 milliards de capitaux, sans compter les remplois de capitaux amortis, ce qui est assez rassurant pour l'avenir.

M. Charles Laurent estime qu'en présence de la marée montante des dépenses budgétaires dans toute l'Europe, les Etats sont destinés à emprunter de plus en plus, d'autant qu'il est plus facile de boucler un budget par l'emprunt que par de nouveaux impôts. Il en sera de même des villes et des départements. Pour les chemins de fer, la question est plus délicate; ou bien les concessions actuelles seront prorogées et il en résultera de nouveaux appels au crédit; ou bien l'Etat reprendra les réseaux, qui sera aussi amené à emprunter, comme le montrent déjà les résultats du rachat de l'Ouest. En tout cas, il y aura de grosses dépenses à faire sur les chemins de fer, notamment pour l'électrification des lignes, et c'est peut-être ce qui conduira à de nouvelles conventions sinon à la prolongation des concessions.

Enfin, les valeurs industrielles forment un domaine dont nous ne pouvons mesurer l'étendue : les applications de la science entraîneront de nouvelles consommations de capitaux; hors d'Europe, il y aura de nombreux chemins de fer à construire.

Il n'y a donc, semble-t-il, aucune crainte à avoir au sujet du remploi futur des capitaux disponibles. Les ressources provenant des amortissements seront largement absorbées par les besoins nouveaux.

M. Alfred NEYMARCK répond qu'il a indiqué et fait prévoir les modes d'emploi des capitaux qui pourront être disponibles; les observations de M. Charles Laurent ne font que confirmer celles qu'il a présentées. S'il est délicat, sans doute, d'émettre des prévisions pour de grandes périodes, car bien des faits et des événements peuvent les déjouer, il n'est pas difficile non plus de dépenser des capitaux ou d'en trouver l'emploi.

Ce qui est plus difficile, c'est d'en avoir l'emploi *productif*, et c'est le point sur lequel M. Neymarck a insisté, de même que sur la nécessité de modifier ce qu'il a appelé la mentalité fiscale. Il s'est borné, dans cette statistique qui est faite pour la première fois, et dont il vient de jeter les bases à la Société de Statistique pour pouvoir la suivre désormais régulièrement comme celle sur les valeurs mobilières, à poser les chiffres d'un problème redoutable, se réservant d'en développer les conclusions et les conséquences économiques à la Société d'Economie politique.

M. MALZAC attire l'attention sur le revenu très réduit que produiront les capitaux employés dans ces conditions.

M. le PRÉSIDENT remercie M. Neymarck de sa remarquable communication, ainsi que les orateurs qui ont pris part à la discussion, qui sera poursuivie ultérieurement.

M. le SECRÉTAIRE GÉNÉRAL donne lecture de l'ordre du jour de la prochaine séance, auquel sont inscrites les communications de MM. le Dr Jacques BERTILLON, sur la *valeur et la nature des biens transmis par succession et donation dans les*

différents pays d'Europe ; Paul MEURIOT, sur le développement du suffrage plural en Belgique ; CADOUX, sur la circulation à Londres et à Paris, et Jules BERNARD, sur la statistique des causes et retards des trains de voyageurs.

La séance est levée à 11 heures.

Le Secrétaire général,
A. BARRIOL.

Le Président,
VASSILLIÈRE.
